

CIRJE-J-98

**信認義務の構造
法と経済学の観点から**

法政大学法学部
神谷高保

東京大学大学院経済学研究科
金本良嗣

2003 年 10 月

CIRJE ディスカッションペーパーの多くは
以下のサイトから無料で入手可能です。

http://www.e.u-tokyo.ac.jp/cirje/research/03research02dp_j.html

このディスカッション・ペーパーは、内部での討論に資するための未定稿の段階にある論文草稿である。著者の承諾なしに引用・複写することは差し控えられたい。

THE STRUCTURE OF FIDUCIARY DUTIES
AS APPROACHED THROUGH LAW & ECONOMICS

TAKAYASU KAMIYA & YOSHITSUGU KANEMOTO ¹

January 2003

Abstract

We examine two issues on fiduciary duty. First, what is the essential structure of fiduciary duty? Second, does fiduciary duty have elements of a mandatory rule?

Concerning the first question, the formation of a fiduciary relationship involves the difficulty of writing a contract on the acts that the fiduciary has to do, and the outcomes of the acts. Especially, fiduciary duty is used when writing a contract on outcomes is so difficult that an outcome-based contract cannot attract an agent. We interpret fiduciary duty as an attempt at coping with this difficulty by (1) a defensive incentive structure that prohibits the misappropriation of the principal's 'asset' by the agent and (2) the court's ex-post supervision on verifiable acts of misappropriation.

For fiduciary duty to have elements of a mandatory rule, (1) the rule itself should be clear and specific and (2) the extent that the rule applies should be also clear. Furthermore, they must pass the cost-benefit test of Kanda and Fujita: "The value of benefits, which accrues to the society from setting a rule as a mandatory rule, should exceed the cost of sacrifice, which accrues to the society from compelling the parties to obey the arrangements of the mandatory rule." (Hideki Kanda and Tomotaka Fujita)(1998)

Keywords: contract, fiduciary duty, act, outcome, agency costs, principal-agent model, unforeseen contingencies, ex post governance, incentive, monitoring, default rule, network externalities

¹ Professor of Law, Hosei University, Faculty of Law and Graduate School of Social Sciences, Tokyo, Japan and Professor of Economics, University of Tokyo, Graduate School of Economics and Faculty of Economics, Tokyo, Japan, respectively.

We have benefited from the comments of the participants at the mini-conference "Law & Economics of Transaction (*Torihiki no Ho to Keizai-gaku*) [The chairs: Noriyuki Yanagawa, Tomotaka Fujita & Toshihiro Matsumura.]" organized by "The Study Group for Law & Economics (*Ho to Keizai-gaku Kenkyu-kai*) [The chair: Yoshiro Miwa.]" held on July 27 and 28, 2002 at University of Tokyo. We would like to thank The Center for International Research on Japanese Economy(CIRJE) for financial support. Takayasu Kamiya would like to thank The J. William Fulbright Foreign Scholarship Board and Amakasu Charitable Trust (*Amakasu Kinen Sintaku Kenkyu Josei Kikin*) for financial support and the faculty & the staff of East Asian Legal Studies, Harvard Law School for their kind support.

信認義務の構造

- 法と経済学の観点から -

ディスカッション・ペーパー

法政大学法学部 神谷高保
東京大学大学院経済学研究科 金本良嗣

2003年1月

このディスカッション・ペーパーは信認義務に関する二つの問題を検討している。一つは、信認義務は他の法律上の義務とどこが違っているのか、信認義務に特有な構造は何かという問題であり、もう一つは、信認義務は強行法規としての性格を有しているのか、という問題である。

第一の問題については、信認関係が発生した場合に受認者がなすべき「行為」とその行為の「結果」について「契約」を予め書くことが難しい、という点を挙げることができる。とりわけ、「結果」について「契約」を書くことは難しい。あえて「結果」について書こうとすると、その契約内容は受認者（代理人）にとって魅力的なものとはならない。

信認義務というものは、(1) 受認者（代理人）が本人の財産を横領するのを防止するために「利益の吐き出し」という消極的なインセンティブを用意することによって、また、(2) 検証できる横領行為に対して裁判所が事後的な監視を行うことによって、このような信認関係に特有の問題点を克服するために用意された制度だと、私たちは考えている。

信認義務が強行法規としての性格を有しているのかという第二の問題については、まず、ある特定のルールを強行法規と評価するためには、(1) その「準則の内容」が明確でなければならない、また、(2) その準則が適用される範囲も明確でなければならない。その上で、信認義務を構成する特定の義務に関するルールが強行法規と評価されるためには、そのルールが「ルールの統一性が守られることによって節約される費用が、当事者が望まないアレンジメントを強制することで発生する費用を上回っていないとなければならない」という神田・藤田の規準を満たしている必要がある。

キー・ワード： contract, fiduciary duty, act, outcome, agency costs, principal-agent model, unforeseen contingencies, ex post governance, incentive, monitoring, default rule, network externalities

信認義務の構造

- 法と経済学の観点から -

目次

1	研究の目的：信認義務の構造と性格	1
1.1	研究の目的	1
1.2	信認義務とは何か	1
1.3	現代社会における信認義務の重要性	3
1.3.1	アングロ・アメリカン・ローの下での信認義務	3
1.3.2	日本法の下での信認義務	5
1.3.3	日本法と比較した場合のアングロ・アメリカン・ローの信認義務の特色	5
1.4	信認義務の内容：忠実義務と注意義務	7
1.4.1	忠実義務	7
1.4.2	注意義務	9
1.5	信認義務の特徴	9
1.5.1	受認者に与えられた裁量権の存在	9
1.5.2	事後的・後見的な監督の重要性	10
2	信認義務の分析	11
2.1	信認義務という法概念の目的と前提	11
2.2	従来の分析	11
2.2.1	分析の基本的な枠組	11
2.2.2	信認関係が有する不完備契約性	12
2.2.3	信認義務の位置付け	13
2.3	不完備契約性の構造	13
2.3.1	不完備契約性の発生原因と信認関係	14
2.3.2	契約の経済学と信認関係	14
2.3.3	信認関係に特有な不完備契約性	15
2.3.4	次善の agency cost 削減策	18
2.4	まとめ	19
3	信認義務の強行法規性	21
3.1	Hart の見解の検討	21
3.1.1	外部性	21
3.1.2	unforeseen contingencies	22
3.1.3	Hart の一応の結論	23
3.1.4	Hart の見解の再検討	23
3.2	強行法規とする場合の根拠の検討	23
3.2.1	大前提	24
3.2.2	限定的な合理性	24
3.2.3	取引費用の存在	25
3.2.4	市場の失敗をもたらす四つの原因	25
3.3	強行法規性の問題の全体像	27

信認義務の構造

- 法と経済学の観点から -

1 研究の目的：信認義務の構造と性格

1.1 研究の目的

本研究の目的は、米国・英国・カナダ法・オーストラリア法などを含むアングロ・アメリカン・ローの世界における信認義務に、一般的な債権債務関係の下での義務とは異なる特別の構造（「² 信認義務の分析」）と性格（「³ 信認義務の強行法規性」）があるのか、あるとすればそれはどのようなものなのか、という問題を検討することにある¹。

1.2 信認義務とは何か

アングロ・アメリカン・ローの世界における「信認義務」(fiduciary duties, fiduciary obligations)、特にその中核をなす「忠実義務」(duty of loyalty) は、もともと信託法に由来するものである。その内容は、次のようなものだと考えられている。

「信認義務とは、[委託者]に対して負担する義務で、[委託者]に影響を与える取引において忠実かつ誠実に行動する義務 (obligations ... to act with *loyalty and good faith*) のことである。...

¹ 一般論として、信認義務の構造と性格を検討することには、つぎのような意味がある。

信認義務の構造と性格、特に、忠実義務の構造と性格を分析した上で、その内容が default rules として合理的なものなのか、たとえば、信認義務の法体系そのものが効率的なのか、という問題は、検討すべき重要なテーマである。

それだけでなく米国・英国等においては、信認義務の構造と性格を検討することによって、信認義務に関する法理論が適用される、いわゆる射程距離、を明らかにすることができるという意味がある。すなわち、今後、どのような関係が信認関係と評価されるべきか、という問題に答えることができるからである。

また、日本においても、米国・英国等の信認義務の構造と性格を検討することによって、米国・英国等で信認関係とされていながら日本では通常の債権債務関係とされているような法律関係について、比較対照した上で、日本において新たな法律構成を提言したり、日本における新たな救済方法の導入などを提言することができる。

実際に、患者と医師との関係を信認関係だと評価した判例は日本では未だないものの、この関係を信認関係として構成しようという試みは行われている。具体的には、医師・医療法人(受託者)が患者(委託者・受益者)に対して負う情報提供義務を、信認義務の一内容としての三つの義務、すなわち、「委託者が自己決定をするための情報提供義務」、「受益者が受託者を監視・監督するための情報提供義務」、「受託者である医師・医療法人と受益者である患者との間の信頼関係を育むための情報提供義務」として構成しようとする見解がある(詳しくは、樋口範雄「続アメリカ信託法ノート(4)」信託207号98頁[99頁](2001)を参照。)

つまり、信認義務の構造と性格の分析をすることには、新たな解釈の提案、ひいては、立法政策の提言に資するという意味がある。

『忠実かつ誠実に行動する信認義務』には、受認者〔受託者〕が正直かつ公正に行動する義務を負担するというだけでなく、それ以上の意味がある。

『信認義務』が特に意味しているところは、受認者は専ら委託者の利益のことを考えて行動しなければならないということである。また、受認者は〔委託者〕の最善の利益を守るために行動しなければならないということであり、さらには、受認者には〔委託者の〕最善の利益と抵触するような形で受認者の個人的な利益のために、または、第三者の利益のために、行動することは許されないということを意味している。

このように、現代社会における『利益相反』(conflict of interest) という法的概念は信認法 (fiduciary law) を源泉とするものである。

² 」

なお、信認義務を負う者を受認者 (fiduciary) と言い、受認者が委託者 (principal, entrustor) に対して信認義務を負う関係を信認関係 (fiduciary relationship) と言う。また、この信認関係に関する法を信認法 (fiduciary law) と総称している。

² J. E. PENNER, THE LAW OF TRUST 20 (3d ed. 2002). これはイギリス法に関する記述である。アメリカ法については、GEORGE T. BOGERT, TRUSTS §95 at 341(6th ed., 1987) を参照。内容は異なっていない。

1.3 現代社会における信認義務の重要性

信認義務は、もともとはアングロ・アメリカン・ローの信託法の世界で生まれた法律上の概念で、投資の受託者が委託者に対して負担する義務であり、また、会社の取締役や高級幹部が会社などに対して負担する義務でもある。それだけでなく、医者が患者に対して、また、聖職者が信徒に対して負担する義務でもある。このように、信認義務という法律上の概念は、アングロ・アメリカン・ローの世界では重要な地位 (centrality) を占めている³。

年金を含む投資を例に採ると、コーポレート・ファイナンスに関する理論などが発展するとともに、素人の投資家と玄人の投資家ないし機関投資家との間の能力の格差や所有する情報の格差はますます広がっていると考えられる。また、医療について見ても、医療技術の発展は著しく、医師と患者との間にある同様の格差も広がっているようである。このように、社会の様々な分野において専門化が進むとともに、それぞれの分野で受託者の立場にある投資の受託者や医師などに、専ら委託者の利益、すなわち、投資の委託者や患者の利益のことを考えて行動しなければならない義務を負わせる必要がある、と考えられるようになってきている。

聖職者の例は別としても、これらの法律関係が日本においても重要なものであることに変わりはない。

1.3.1 アングロ・アメリカン・ローの下での信認義務

では、アングロ・アメリカン・ローの世界では、どのような場合に、法律上特定の者が信認義務を負担すると考えられているのだろうか。換言すれば、信認法はどのような法律関係を対象にして適用されているのだろうか。

1.3.1.1 信認関係が発生する場合

その第一は、(1)「信託法 (trust law)」の下での受託者 (trustee) と受益者 (beneficiary) との関係である⁴。信託法の体系は中世から形作られ、エクイティの裁判所が発展させてきた⁵ ものである。

³ Robert Cooter & Bradley Freedman, *The Fiduciary Relationship: Its Economic Character and Legal Consequences*, 66 N.Y.U.L.REV.1045, 1045 (1991).

⁴ PENNER, *supra* note 2, at 21.

⁵ 歴史的には、イングランドにおいて十三世紀頃から地方の個別の慣習法を排除して国王の裁判所が適用した「イングランドの一般慣習法」と呼ばれたものをコモン・ロー (common law) と言う (PENNER, *supra* note 2, at 2.). なお、この 'common law' という言葉は、中世教会法の '*jus commune*' という言葉から生まれたと考えられている (ALASTAIR HUDSON, *EQUITY & TRUST* 9 (2d ed. 2001).).

コモン・ロー裁判所 (Common-law Courts) と総称される国王の裁判所、具体的には、王会 (Curia Regis) から派生した王座裁判所 (Court of King's Bench) などによって発展させられた判例法のこと、またコモン・ローと呼ばれている。

しかし、中世においても、このコモン・ロー裁判所の判決において正義が行われなかったと考えられた場合には、国王に請願を出すことが認められていた。このような請願を受けた国王、ひいては、国王からその権能の授権を受けた、重臣であり高位聖職者でもあった、大法官 (Chancellor) の命令ないしは判決から発展し、大法官裁判所 (Court of Chancery) が作り上げてきた判例法をエクイティ (equity) と言う。信託法

この他に、アメリカ法の場合を例に採ると⁶、(2)「パートナーシップ法 (partnership law)」の下での、パートナー間の法律関係があり⁷、(3)「代理法 (agency law)」の下での本人と代理人との間の法律関係にも信認法は適用される⁸。さらに、(4)「会社法 (corporate law)」は、取締役 (director) および高級幹部 (officer) に「会社に対する」信認義務を負担させているし⁹、最近では、(5)労働組合幹部の組合に対する信認義務¹⁰、(6)医師の患者に対する信認義務¹¹、および、(7)聖職者の信者に対する信認義務¹²などが判例によって認められるようになってきている¹³。

1.3.1.2 信認関係が発生しない場合

これに対して、基本的に、債権者と債務者というだけではこの両者の間に信認関係は成立しない。米国の裁判所が信認関係の成立を認めなかった具体的な事例としては、次のようなものがある¹⁴。

信認法に関する判例法の下で、会社の取締役や高級幹部は、会社の社債権者や会社の従業員に対しては信認義務を負担しない¹⁵（閉鎖会社の少数派株主に対しては負担する場合がある¹⁶）。また、銀行は預金者に対して信認義務を負担しない¹⁷、保険会社は保険契約者に対して信認義務を負担しない¹⁸。ただし、制定法によって、銀行や保険会社に、信認義務の内容と同じものを課すことはできる¹⁹。

および信認法は、このエクイティの分野の法として形成されてきている。

その後発展した各法分野、たとえば、取締役・高級幹部と会社との間の法律関係の中の信認法が適用される部分も、基本的にはエクイティの分野に属する法と考えられている。

⁶ Tamar Frankel, *Fiduciary Duties*, 2 THE NEW PALGRAVE DICTIONARY OF ECONOMICS AND THE LAW 127 (Peter Newman ed. 1998)

⁷ Meinhard v. Salmon, 164 N. E. 545, 546 (N. Y. 1928).

⁸ State Farm Mut. Auto. Ins. Co. v. Weisman, 441 S. E. 2d 16, 19 (Va. 1994) など。

⁹ イギリスの場合も同様である (PENNER, *supra* note 2, at 22.)。

¹⁰ U.S. v. Mason Tenders Dist. Council, No. 94Civ.6487(RWS), 2000 U.S. Dist. LEXIS 3955, at *10 (S.D.N.Y., Mar. 27, 2000). United States v. International Bhd. of Teamsters, 981 F.2d 1362, 1368 (2d Cir. 1992).

¹¹ Canterbury v. Spence, 464 F.2d 772, 782 (D.C. Cir. 1972). Emmett v. Eastern Dispensary & Casualty Hospital, 396 F. 2d 931, 935 (D.C. Cir. 1967).

¹² F. G. v. MacDonell., 696 A.2d 258, 265 (N. J. 1997) など。

¹³ Frankel, *supra* note 6, at 127. 本文に掲げた者の他に、信認義務を負担しているのは、弁護士、公認会計士、後見人、遺言執行者、破産管財人、年金・投資の受託者、企業の従業員、寄宿学校とその職員 (McMahon v. Randolph-Macon Academy, 42 Va. Cir. 417, 418 (Va. Cir. 1997).)、ソーシャル・ワーカー (Horak v. Biris, 474 N.E.2d 13, 17 (Ill. App. 2d, 1985).) などである。

¹⁴ Frankel, *supra* note 6, at 128.

¹⁵ 社債権者に対する信認義務を認めなかった判例として、Revlon, Inc. v. MacAndrews & Forbes Holdings, Inc., 506 A. 2d 173, 182 (Del. 1985) がある。詳しくは、STEPHAN M. BAINBRIDGE, CORPORATION LAW AND ECONOMICS 430-431 (2002) を参照。

¹⁶ Donahue v. Rodd Electrotype Co., 328 N.E.2d 505, 516 (Mass. 1975).

¹⁷ Morse v. Crocker Nat'l Bank, 190 Cal. Rptr 839, 842 (Cal. 1983).

¹⁸ Rochester Radiology Assocs, PC v. Aetna Life Ins. Co., 616 F Supp 985, 988 (NY, 1985).

¹⁹ Frankel, *supra* note 6, at 128.

1.3.2 日本法の下での信託義務

日本法では、信託関係ないし信託義務という言葉は、まず、(1)日本の「信託法」の20条²⁰や22条²¹などの規定の下での受託者と受益者との間の関係や受託者が負担する義務を表すものとして用いられてきた²²。しかし、法文上には「忠実義務」という文言は用いられていない²³。また、従来は、この信託法22条1項本文の規定を強行法規と解釈する見解が有力であった²⁴。さらに、(2)信託義務の一内容である「(善管)注意義務」と「忠実義務」が、日本の「会社法」の下で株式会社の取締役が負担する義務の一つと考えられてきた(商法254条の3・有限会社法32条)²⁵。さらに、近年では、(3)年金や投資の受託者が負う義務を表す‘fiduciary duties’という言葉に、「信託義務」ではなく、「受託者責任」の訳語が当てられている場合もある²⁶。

1.3.3 日本法と比較した場合のアングロ・アメリカン・ローの信託義務の特色

アングロ・アメリカン・ローにおける信託義務というものを直観的に理解するためには、また、日本法の下での信託義務との相違点を理解するためには、まずは、信託義務がどのような場合に発生するのか、という問題を取り上げるのが良いであろう。樋口範雄教授が紹介している次のような設例から始めたい。

²⁰ 「受託者ハ信託ノ本旨ニ從ヒ善良ナル管理者ノ注意ヲ以テ信託事務ヲ処理スルコトヲ要ス」と規定している。

²¹ 四宮和夫『信託法[新版]』232頁(有斐閣、1989)は、信託法22条1項本文の「受託者ハ何人ノ名義ヲ以テスルヲ問ハス信託財産ヲ固有財産ト為シ又ハ之ニ付権利ヲ取得スルコトヲ得ス」という規定は、「受託者の忠実義務...を前提とするものである」と述べている。

²² 四宮・前掲注21・65頁は、「信託関係」という言葉を用いている。

²³ 商事信託法要綱434条では「忠実義務」という言葉が用いられている(商事信託法研究会『商事信託法の研究 商事信託法要綱およびその説明』74頁以下(有斐閣、2001))。

²⁴ 商事信託法研究会・前掲注23・75頁。

²⁵ ただし、「わが国では、[取締役・会社間に利害対立の可能性のある場合の忠実義務と、それが無い場合の注意義務]の要件・効果を截然と区別する発想は乏しく、会社との利害対立状況において私利を図らない義務も善管注意義務の一部に過ぎないと一般に解されている(江頭憲治郎『株式会社・有限会社法 第2版』329頁(有斐閣、2002))。

判例も、商法254条の3の規定は商法「254条3項民法644条に定める善管義務を敷衍し、かつ一層明確にしたにとどまるのであって、...通常の委任関係に伴う善管注意義務とは別個の、高度な義務を規定したものは解することはできない」と判示している(最判昭和45年6月24日民集24巻6号625頁)。

しかしながら、取締役と会社との間で利害が対立する場合において私利を図らない義務(基本的には不作為義務)を特に取り出して、その義務違反を防止するための規定が用意されている(商法264条[競業禁止義務に関する規定]・265条[会社と取締役との間の取引や利益相反取引に関する規定]など)ので、このような義務を忠実義務と呼び、それらの規定の解釈として、注意義務(基本的には作為義務)とは典型的に異なった解釈論を検討することには意味がある。

²⁶ たとえば、厚生省年金局運用指導課「厚生年金基金の資産運用に係る受託者責任ガイドライン研究会報告書」(厚生省年金局運用指導課、平成9年3月31日)を参照。また、樋口範雄「受託者の義務」大塚正民・樋口範雄編著『現代アメリカ信託法』139頁以下(有信堂、2002)を参照。この他に、道垣内弘人『信託法理と私法体系』154-157頁(有斐閣、1996)も参照。

「弁護士の David Waters が、メンバーとなっているヘルスクラブでジャグジーに付きっていると、美しい Janet が入ってきた。彼女は自己紹介をした後で、最近巻き込まれた事件のことを Waters に話した。それは、犬をからかったために彼女が嘔まれたという話で、勝てる見込みがあれば訴訟代理人を引き受けてほしい、と彼女は言った。弁護士の Waters は、彼女の美しさに耐えて、これを断った。しかし、『今日すごい美人に会ってね』という話をあちらこちらで吹聴した。

その後、Janet は犬の所有者を訴え、2万5,000ドルを請求した。しかしながら、犬をからかったと Janet 自身が弁護士の Waters に語った、という話を犬の所有者がどこからか伝え聞いて、弁護士の Waters に証人として出廷するよう要請し、召喚状が届いた。²⁷」

さて、Waters 弁護士は、この証言を拒むことができるか。あるいは、証言を拒まなければならないか。

この設例の答えは、「証言してはならない²⁸」というものである。そのわけは、相談した Janet と弁護士 Waters との間には信認関係が発生し、その結果として弁護士の Waters には信認義務が発生する。特に、その中核をなす忠実義務の一内容としての秘守義務が発生する、と信認法の下で考えられているからである。

ここで注目すべきことは、依頼人となる可能性のある Janet が Waters を弁護士だと認識して相談を始めた時点、すなわち、秘密を語り始めた時点から Janet と Waters との間には信認関係が成立し、弁護士の Waters には信認義務が発生する、という法準則が成立していると考えられることである。

つまり、Janet と Waters との間では未だ事件を Waters に任せる旨の契約が締結されていないにもかかわらず、また、未だ代理関係が発生していないにもかかわらず、当事者間に一定の要件を満たす事実関係が発生した場合には当事者の意思表示を待たずに信認義務に関する法準則が適用される²⁹、と考えられている³⁰

²⁷ 小島武司・樋口範雄・加藤新太郎「プロフェッショナル・リスボンシビリティ論の現状と展望」判例タイムズ1060号44頁[64頁](2001)に簡単な紹介がある。

²⁸ 小島他・前掲注27・64頁。

²⁹ 背後に、一定の事実関係の発生を要件として、一定の法的効果をもたらす信認法の存在が、予定されているわけである。もちろん、これとは別に、契約によって一方に信認義務と同じ内容の義務を負わせることも可能である。しかし、契約がない場合でも信認法に基づいて信認義務に関する法準則が適用される場合がある、という点が重要である。

³⁰ 具体的な米国の判例を挙げると、米国の連邦控訴裁判所の判例の中にも、代理関係が発生していなくとも信認関係が発生する場面があることを大前提としたものがある(判決は第7巡回区連邦控訴裁判所の Richard A. Posner 判事が書いている)。その事案は、次のようなものであった。

J は、閉鎖会社 N 社の3人の共同所有者の一人で、N 社の持分の10%を有し、N 社で働いていた。他の共同事業者である K と L が、それぞれの持分から2人合わせて10%を J に譲ることになり、この譲渡

1.4 信認義務の内容：忠実義務と注意義務

様々な義務、たとえば、情報提供義務、秘守義務、事前に承諾を得る義務などの総体としての信認義務の内容は、大きく、忠実義務 (duty of loyalty) と注意義務 (duty of care) とに分けて考えられている。

1.4.1 忠実義務

信認法は、委託者が受託者の誠実さを信頼することができるように法律的な手当をしている。それが受託者の不誠実な行為を抑止する役割を果たしている忠実義務である。

のための最適なプランを作ってもらおう目的で S. & F. 法律事務所の R 弁護士が起用された。

N 社は、このプラン作成のために、自社の財務状況、売上予想、経営方針などの情報を R 弁護士に提供した。R 弁護士が行った業務の費用は N 社が支払っている。

しかし、J と K・L との関係は悪化し、結局、J は N 社を退社して、N 社と同じ業務を営む A 社を設立することになった。

その後、N 社に反競争的な行為があったことを理由に、A 社は N 社を訴えた。その際に、A 社が、先の S. & F. 法律事務所を起用し、この法律事務所はさらに訴訟担当の弁護士として P. & H. 法律事務所を起用した。

本件訴訟は、この二つの法律事務所に対して N 社が提起したもので、これらの法律事務所所属の弁護士による訴訟遂行の資格を奪うために提起されている。

第一審は、二つの法律事務所の訴訟活動を認めなかった。また、この二つの法律事務所所属の弁護士の訴訟遂行の資格を奪うための訴訟を提起したことによって N 社が負担した費用を、S. & F. 法律事務所が支払うように命じた。

第二審 (第 7 巡回区連邦控訴裁判所) はこの判断を支持した (Analytica, Inc. v. NPD Research, Inc., 708 F.2d 1263, 1265-1266 (7th Cir. 1983).)。

この判決に対して、ハーバード・ロー・スクールの Kaufman と Wilkins は、次のように述べている。

「すでに私たちは、Westinghouse Case (Westinghouse Elec. Corp. v. Kerr-McGee Corp., 580 F.2d 1311 (7th Cir. 1978), cert. denied, 439 U.S. 955 (1978).) において、たとえ実際には弁護士と依頼人という関係にまでは至っていなかったとしても、法律事務所がどのようにして、正式にはその法律事務所を雇わなかった者と、信認関係に入るのかを見た。

ボズナー判事は、この判例に依拠して、秘密の情報が提供されていたことを理由に、J の起用した S. & F. 法律事務所と N 社との間には信認関係が発生しており、また、本件の事実関係の下では、事実上 S. & F. 法律事務所は N 社の弁護士の地位に就いていた、と判断した。」 (ANDREW L. KAUFMAN & DAVID B. WILKINS, PROBLEMS IN PROFESSIONAL RESPONSIBILITY FOR A CHANGING PROFESSION 82 n.10 (4th ed. 2002).)

このように、弁護士・法律事務所と依頼人との間で正式の契約が結ばれていなくとも、また、代理関係が生じていなくとも、信認法の適用を受けて、弁護士・法律事務所が信任義務を負う (その効果として、別の訴訟の訴訟遂行が禁止される) ことがあると考えられている。なお、信認義務違反の効果としては、他に、得た利益の返還義務の発生、損害賠償責任の発生、といったものがある (また、樋口範雄「受益者に対する受託者の責任と免責」大塚正民・樋口範雄編著『現代アメリカ信託法』165頁 [168頁] (有信堂、2002)) の救済方法についての説明を参照。)

1.4.1.1 忠実義務の具体的な内容

忠実義務の具体的な内容としては、つぎのような義務を挙げることができる³¹。まず、(1) 受認者は、受認者と委託者の利益が相反するような状況を作り出してはならない³²。また、(2) 受認者は委託者と競業してはならない³³、(3) 利益相反の状態が生じないようにするために、受認者は受託した資産を分別管理しなければならず³⁴、(4) 受認者は委託者に情報を提供し、勘定について報告しなければならない。

1.4.1.2 忠実義務に違反した場合の救済

忠実義務に違反する行為があった場合には、たとえ委託者に損害が発生していなくても、忠実義務に違反する行為から受認者が利益を得ていたときには、一定の要件の下で、受認者はその利益を吐き出さなければならない³⁵ (disgorgement [利益の吐き出し]・imposition of constructive trust [擬制信託の法理の適用]³⁶)。

³¹ Frankel, *supra* note 6, at 130.

³² 「受認者は専ら委託者の利益を考えて行動しなければならない」という義務から導かれる。

³³ これは(1)の義務から導かれる。また、「受認者は自ら利益を得てはならない」という義務と「受認者は第三者の利益を図ってはならない」という義務は、「受認者は専ら委託者の利益を考えて行動しなければならない」という義務から導かれる。

³⁴ ただし、異論がある(商事信託法研究会・前掲注23・70頁。)

³⁵ この「利益の吐き出し」に着目して、信託義務の重要な構成要素である「忠実義務」を Property Rules の一つと評価する次のような見解がある。

「...違反の場合に利益の吐き出しを伴う忠実義務は、一種の property rules によって principal [委託者] を保護するものと理解されうる。すなわち忠実義務は、principal [委託者] に事前に包括的な『財産権』を割り振るものである。その『財産権』は受認者の職務遂行中に発生するであろう、価値のある財産・機会などの総体をカバーしている。...いずれの場合にも、- principal [委託者] の承諾を事前に得ることなく - それを用いて得た利益はすべて返還させるという形で、principal [委託者] に property rules による保護を与えているわけである。(藤田友敬「忠実義務の機能」法学協会雑誌117巻282頁[297頁](平12))」

ある私的な財産権の権原が、この Property Rules によって保護されることになると、

「その私的な財産権の権原の保有者[委託者]が自主的にその財産を売り渡し、かつ、その保有者[委託者]が主観的な基準でその財産を評価した価額でその財産を売り渡さない限り、その私的な財産権の権原をその権限の保有者[委託者]から第三者[受認者]は入手することができない (Guido Calabresi & A. Douglas Melamed, *Property Rules, Liability Rules, and Inalienability: One View of the Cathedral*, 85 HARVARD L. REV. 1089, 1105 (1972)). この論文の翻訳として、ガイド・カラブレージ/A・ダグラス・メラムド、松浦以津子訳「所有権法ルール、損害賠償法ルール、不可譲な権原ルール：大聖堂の考察」松浦好治編訳『「法と経済学」叢書II 不法行為法の新世界」111頁(木鐸社、1994)がある。」ということになる。

言い換えると、Property Rules によって保護される場合とは、権原の保有者[委託者]には、このルールによって保護された財産について排他的な権原が与えられ、この権原の保有者の承諾がない限り第三者[受認者]はその財産を侵害したり処分し取得することができない場合を言う。

³⁶ BOGERT, *supra* note 2, §86 at 313.

1.4.2 注意義務

忠実義務と対比して用いられる注意義務という法律上の概念は、受認者の意思決定過程における次のような義務を意味している³⁷。すなわち、(1) 適切な情報を収集し、(2) 仕事に集中し、かつ、決定を下すにあたっては熟慮するとともに、(3) 履行過程において受認者の技能を用いるという義務である。

1.5 信託義務の特徴

1.5.1 受認者に与えられた裁量権の存在

信託義務を要素とする信託関係の特徴としては、まず、受認者に与えられた裁量権の存在、を挙げることができる。つまり、信託関係が発生していると評価できるのは、程度の差はあっても、受認者に裁量権が与えられている場合である。

英国の信託法の教科書でも、

「信託関係というものは、少なくともその不可欠の要素として、受認者 (fiduciary) がその委託者 (principal) に対して負担している義務を果たす際に、その義務を果たすための具体的な選択について裁量権 (*discretion*) を受認者に与えている関係である。³⁸ 」と説明されている³⁹。

この「受認者に裁量権が与えられている」結果として、委託者の側は、事前に判断の材料となる情報を手にすることができず、取引の開始時点でさまざまな具体的な条件を定めることによって受認者をコントロールすることが

日本の会社法においても、取締役が競業禁止義務違反があったときには、取締役や第三者の得た利益の額を会社が被った損害の額と推定し、会社は取締役に対してその損害の賠償を請求できる(商法266条1項5号・4項)。また、一定の競業取引については、「取締役会の決議によってその取引を会社のためになされたものと見做すことができ、その場合には、その取引によって得た権利や利益などを会社に移転する債権的な義務が取締役に発生する」という「介入権」に関する規定(商法264条3項)が用意されている。これらの制度は、擬制信託と類似の機能を果たしている。

この他に、日本の会社法の裁判例にも、「委任又はその類推により」、実際には擬制信託の法理を適用した場合とほぼ同様の結論を導いているものがある(東京地判昭和56年3月26日判例時報1015号27頁[38頁])。

³⁷ Frankel, *supra* note 6, at 130.

³⁸ Penner, *supra* note 2, at 21.

³⁹ 公認会計士の責任が問題となった事案で、カナダの最高裁判所は、信託関係が存在していることを示す徴表として、(1) 何らかの裁量(権)または権限を行使し得ること (scope for the exercise of some discretion or power) (2) その権限または裁量(権)を、受益者の法的な利益または事実上の利益に影響を与えるために、単独で行使し得ること (that power or discretion can be exercised unilaterally so as to effect the beneficiary's legal or practical interests) (3) [委託者・受益者の側に]その裁量(権)または権限の行使に対する[信託関係]特有の脆弱さが存在すること (a peculiar vulnerability to the exercise of that discretion or power)、の三つを挙げている (Hodgkinson v. Simms, [1994] 3 S.C.R. 377, 378.)。

この判示は、(a) 裁量権の存在((1) に対応) と、(b) 委託者の受認者に対する依存度が高いこと((2) と (3) に対応)、という二つの要素にまとめることができる。

難しくなる。そのため、裁判所を中心とした事後的・後見的な監督に頼らざるを得ない⁴⁰。

1.5.2 事後的・後見的な監督の重要性

信認義務を要素とする信認関係の次の特徴は、事後的・後見的な監督・規制 (ex post governance)、特に裁判所による事後的・後見的な監督⁴¹、が大きな意味を持っていることである⁴²。

たとえば、裁判所の後見的な監督手続に関するアメリカ統一信託法典の規定⁴³は、強行法規としての性格を有する手続法とされており⁴⁴、裁判所による事後的な監督が担保されている⁴⁵。

⁴⁰ 「受託者に裁量権が与えられている」ということから生ずる問題は、「専門家の責任」について議論する際にも、程度の差はあれ、常に意識されているところである。

また、信認関係と評価されている法律関係の具体的な内容、つまり、どのような法準則が適用されるのか、という問題は、受託者に与えられている裁量権の大小によっても異なってくる。

裁量権が大きければ大きいほど、また、裁量の内容がより専門的なものであればあるほど、監視のコストは大きくなり、各種の法準則を手当しなければならない必要性が大きくなる。これは、「なぜ、信認義務の内容は統一的なものではないのか」(Frankel, *supra* note 6, at 130.) という昔からある疑問への一つの答えでもある。

この点に着目した、一応の説明は、たとえば、銀行預金について見ると、銀行には裁量権はなく、預かったお金の預め約束した利息を付けて返還するだけであり、預金者が銀行を監視するコストは低いので、預金者と銀行との関係は信認関係ではない、というものである。

⁴¹ 神谷高保「受託者としての地位」大塚正民・樋口範雄編『現代アメリカ信託法』123頁[126頁](有信堂、2002)。

⁴² 信認関係が存在していることを示す徴表を、(a) 裁量権の存在と、(b) 委託者の受託者に対する依存度が高いこと、の二つにまとめることができると述べた(前掲注39)が、信認関係において事後的・後見的な監督が重要なのは、(a) の「裁量権の存在」に起因しているのではなく、(b) の「委託者の受託者に対する依存度が高いこと」に対応するためのものである、と理解することもできる。

⁴³ アメリカ統一信託法典702条・708条(b)項(同105条(b)項(6)号・(7)号を参照。)を挙げることができる。

⁴⁴ 神谷・前掲注41・126頁。

⁴⁵ また、裁判所の救済が主に事後的になされるという制度の下で、忠実義務に違反した行為から受託者が得た利益を吐き出させて、事後的に現状を回復させるという簡便な救済方法を採用することは、裁判所の事後的な検証コスト・判断コストを低く抑えている、という仮説も成り立つ。

2 信認義務の分析

2.1 信認義務という法概念の目的と前提

信認義務という法概念が解決しようとしている問題は、「委託者は、どうしても、何をなすべきかということ事前に特定することなく、委託者にとって最善の行為を受認者(受託者)にさせることができるのか」という問題である⁴⁶。

たとえ、信認義務の遵守を自己利益の追求に優先させるというモラルが社会に定着したと仮定しても、自己利益の追求の方を優先させる人間がいなくなるわけではない。完璧ではないものの、そのような場合にも機能するような、受認者(受託者)の利益よりも委託者の利益を優先させる法的な仕組みをどのようにして作るのかというのがここでの課題である。

ここで前提とされている受認者(受託者)像については、経済学が大前提としているような自己の利益を追求する人間像とは異なる⁴⁷ という見解もある。しかし、これから検討する問題は、やはり、自己の利益を追求する人間像を前提として、それにもかかわらず、「自己の利益を追求する人間(受託者)が自己の利益よりも他の人(委託者)の利益を優先せざるをえない仕組みを作ることができるのか」という問題だと考えるべきであろう。

2.2 従来分析

2.2.1 分析の基本的な枠組

これまでなされてきたアングロ・アメリカン・ローの世界における信認義務・信認関係に関する分析は、いずれも principal-agent model (agency 理論) を用いて分析している⁴⁸。しかし、このモデルの下でも、経営者が私心のないものとして想定されていたわけではなく、経営者というものは会社(株主)の利益を犠牲にして経営者自身の利益を追求するものである、ということが前提とされていた⁴⁹。また、事前に契約を作成するための取引費用についてもその費用はゼロだと仮定されていた⁵⁰。

このモデルの下で生ずる agency costs には、主として二種類のものがある。一つは、(1) 代理人たる受認者(受託者)による本人たる委託者の利益の横領であり、もう一つは、(2) 職務遂行にあたって生ずる受認者(受託者)側の怠慢である⁵¹。たとえば、経営者と会社(株主)との間の任用関係の場合において

⁴⁶ Cooter & Freedman, *supra* note 3, at 1047 を参照。

⁴⁷ Cooter & Freedman, *supra* note 3, at 1074.

⁴⁸ たとえば、FRANK H. EASTERBROOK & DANIEL R. FISCHEL, THE ECONOMIC STRUCTURE OF CORPORATE LAW 90, 91 (1991). Cooter & Freedman, *supra* note 3, at 1045. Oliver Hart, *An Economist View of Fiduciary Duty*, 43 U.TORONTO L.J. 298, 300 (1993).

⁴⁹ Hart, *supra* note 48, at 300.

⁵⁰ Hart, *supra* note 48, at 300.

⁵¹ Cooter & Freedman, *supra* note 3, at 1047.

は、経営者（受託者）が会社の持分を持っていないときには、横領や怠慢の危険性は高くなる。

2.2.2 信認関係が有する不完備契約性

「受託者としての会社の経営者」と「委託者としての会社（株主）」との間の信認関係を例に採ると、(1) 経営者が経営に取り組む際の努力の程度は、経営者自身が一番よくわかっており、第三者にはわからない部分がある。また、(2) 経営者は自分自身が経営している会社の業績について彼自身しか知らない情報を有している。これらの結果として、経営者と会社（株主）の間には常に情報の非対称性が存在することになる。そのために、会社（株主）にとっては、事前に会社の利益を最大化するような契約を作成することが難しくなる⁵²。「信認義務というものは委曲を尽くした〔完備な〕契約と高度な監視に代わるもの〔制度〕である⁵³」と言われる所以である。

さらに、事後的にも、受託者（受託者）が正しく業務を執行したのか、また、適正な水準の努力をしたのかということの評価するのが難しいという問題もある⁵⁴。会社の場合で言えば、会社の業績と経営者の能力・資質との相関関係は必ずしも明確なものではない。つまり、会社（株主）は経営者の達成した「相応の会社業績」が、経営者は有能であっても（何事もなければ良い業績が挙げたのにも関わらず）経営者による自己利益の追求がなされたために、その程度の業績に落ち着いたのか、それとも経営者は特に有能だとは言えなかったが、経営者の自己利益の追求がなされなかったために相応の業績という形に収まったのか、ということを手後的に判断することは必ずしも容易なことではない⁵⁵。このように、「〔受託者（受託者）〕がするかもしれない〔委託者の〕利益に反する行為を、明確にすべて除外するような〔事前の〕契約を作成することは難しく⁵⁶」、受託者の義務の内容を予め定めておくことができない（open-ended）という性格を信認義務は有している⁵⁷。換言すれば、事前に完備な契約を作成することができない世界において、初めて信認義務というものは意味を有する⁵⁸ わけである。

さらに、完備な契約を締結することができないという前提の下では、受託者に裁量に基づいて行為することができる機会が生ずることになる⁵⁹。

⁵² Hart, *supra* note 48, at 300.

⁵³ Easterbrook & Fischel, *supra* note 48, at 92.

⁵⁴ 会社の場合について、Hart, *supra* note 48, at 300 を参照。

⁵⁵ Cooter & Freedman, *supra* note 3, at 1057.

⁵⁶ Hart, *supra* note 48, at 303.

⁵⁷ Cooter & Freedman, *supra* note 3, at 1046. Easterbrook & Fischel, *supra* note 48, at 91. また、Cooter と Freedman は、信認関係が有する特徴として、(1) 所有と経営・支配の分離、(2) 予め定めることができない義務、(3) 行為 (acts) と結果 (results) についての情報の非対称性の存在、の三つを挙げている (Cooter & Freedman, *supra* note 3, at 1051.)。

⁵⁸ Hart, *supra* note 48, at 301.

⁵⁹ Hart, *supra* note 48, at 302.

2.2.3 信認義務の位置付け

このような分析をふまえて、信認義務という制度、特にその不可欠な要素である忠実義務という制度は、受認者が自己の利益を追求していれば受益者にとっても最善の利益がもたらされるようなインセンティブを創設する制度である、と考えられている⁶⁰。具体的に言えば、信認関係という制度は通常の損害賠償に相当する制裁（委託者にとっては「救済」）に加えて「利益の吐き出し」といった「受託者に対する特別な制裁」を創設する制度であり、そうすることによって信認義務を遵守するインセンティブを作り出す制度である⁶¹と説明されている⁶²。

おおまかな鳥瞰図を示すとすれば、アングロ・アメリカン・ローの世界では、事前に十分な「契約」を作成することができる場合には、一般的な契約法の下での権利義務関係に関する法を適用し、制裁としては通常の損害賠償責任制度を用いる。これに対して、事前に十分な「契約」を作成できない場合には、信認法の下での信認関係に関する法を適用し、制裁としては「利益の吐き出し」といった制度をも用いている、と整理することができそうである。

2.3 不完備契約性の構造

これまで検討してきた結果を見ると、その結果は信認義務と信認関係という制度の大枠を説明することができている、とは言えるかもしれない。しかし、ある法律関係が信認関係であると評価され、別の法律関係が信認関係ではなく単なる債権債務関係であると評価される、という場合の判断基準を明らかにしたとまでは言えないであろう。そこで、以下では、不完備契約性の

⁶⁰ Cooter & Freedman, *supra* note 3, at 1074.

⁶¹ Cooter & Freedman, *supra* note 3, at 1069.

⁶² 信認義務に違反する「行為」について事前かつ詳細に「契約」を作成することができる場合に、すなわち、a という行為、b という行為、...と抑止したい行為を全て列挙して一定の制裁を課することができる場合に、この完備な「契約」に対応する形で、その「契約」が守られなかったときの「利益の吐き出し」といった強い制裁を、制度として用意することは勿論可能である。

しかし、信認義務の場合においては、たとえば自己取引一般を禁止するときのように、自己取引に該当することになる「行為」について完備な契約を作成することができないにもかかわらず、「利益の吐き出し」といった強い制裁を用意しているわけである。

一般論としては、事後に用意されている制裁は、一方で、これを事前に設定されているインセンティブと見ることができるので、「利益の吐き出し」といった強い事後の制裁も、これを事前のインセンティブと位置付けることができる。さらに、一般的には、立法者として一定の行為を違法なものとして抑止したい場合には、その「行為」から生ずる損害を賠償させる方法を採用するよりは、その「行為」をするインセンティブがない形にする方法を採用した方が、制度全体がより効率的なものとなる、と言うことができる。たとえば、「行為」から生ずる損害を賠償させる方法を採用すると、吐き出すときの利益の価値よりも賠償の価額の方が小さいために、横領した委託者の資産を受認者（受託者）の利益のために活用しようとするインセンティブが受認者（受託者）側に残ってしまうことになるからである。

それゆえ、自己取引を例に採ると、自己取引に該当することになる「行為」について完備な契約を作成することが「できないからこそ」、「利益の吐き出し」といった強い制裁を用意している、と考えることもできる。

問題に焦点を当てて、信認義務の構造をさらに詳細に分析する。

2.3.1 不完備契約性の発生原因と信認関係

信認関係においては、すでに述べたように⁶³、不完備契約性が存在している。この不完備契約性は、受託者と委託者との間に存在している「情報の非対称性」やその「情報の処理能力の格差」から生ずるものである。その意味で、ある特定の法律関係を分析の対象とした場合において、その法律関係の受託者と委託者との間に「情報の非対称性」やその「情報の処理能力の格差」(この格差の果たす機能には、情報の非対称性と共通するものがある。)が存在していないときには、その法律関係を信認関係と評価することは難しい。

2.3.2 契約の経済学と信認関係

一般論としては、「契約」というものがその機能を果たすためには、次のような条件が満たされていなければならない。

すなわち、(1) 契約の内容を具体的に特定することができ、契約締結時に当事者がその内容を理解していること。(2) 契約締結後に、契約の違反があったことを当事者が知り得ること。(3) 契約違反に対する対応が可能なこと⁶⁴。(4) とりわけ、法的な対応ができるようにするためには、第三者による検証が可能であること、といった条件である。

しかし、信認関係においては、「品質に関する情報についての非対称性がない商品を対象になされる単純な売買」に代表されるような典型的な契約関係と比べると、この(1)から(4)の条件が相対的には満たされていない。

(1)については、たとえば、会社の経営者の場合には、株主が有する持分の価値を高めるのが経営者の任務であると言うことはできても、具体的にどのような業務執行行為をするのかということが任用にあたって事前に取り決められているわけではないし、どの水準まで持分の価値を高めるのかということが任用の条件となっているわけでもない。つまり、任用後に策定し、実施する経営計画の内容を予め任用の時点で確定しておくことは容易ではないし、(インセンティブとしての経営者の報酬を株価に連動させることはできても、)営業収支残の発生(いわゆる「本業の黒字化」)や株価の上昇といった結果の発生そのものを契約の対象とすることは、実際には難しい。

また、(2)の点についても、売買であれば、売買の目的物が引き渡されなければ、直ちに、契約違反があった可能性が高いということを相手方は知ることができる。これに対して、信認関係の場合には、すでに述べたように⁶⁵、契約違反がなされたことを直ちに知ることができない場合がある。このこと

⁶³ 「2.2.2 信認関係が有する不完備契約性」を参照。

⁶⁴ この対応の具体的な内容としては、裁判所などの第三者が関与する法的な対応の他に、契約違反をされた一方当事者による自主的な対応 (self enforcement) と第三者が関与する評判 (reputation) といったメカニズムがある。

⁶⁵ 「2.2.2 信認関係が有する不完備契約性」を参照。

は、たとえば、「医師と患者との間の信認関係」のもとで生じた治療内容に関する信認義務違反（情報開示義務違反や承諾を得る義務の違反）の場合を念頭に置くと、直観的にも容易に理解することができる⁶⁶。

(3)の点についてはどうか。信認関係の場合には、受認者が巧妙に信認義務違反を秘匿してしまうと、違反の事実そのものを知ることができず（これは(2)の問題である。）、信認義務違反に対する対応は、一般的な契約関係の場合と比べると難しくなる。また、アングロ・アメリカン・ローの信託法の下においては最終的に裁判所が事後的・後見的な監督を行うとされていることを、事後的・後見的に監督することによって信認義務違反があった場合における委託者側の対応能力を高めようとしたのだ、と理解することもできる。

最後の(4)の問題についても、信認関係の場合には、一般的な契約関係の場合と比べて、情報の非対称性が存在しているために第三者による検証が相対的に難しいので、この問題を克服するために、会社の業績を評価するための会計制度が用意されたり、医師と患者との間でのセカンド・オピニオンの取得の奨励といった手当がなされている、と行うことができそうである。

「品質に関する情報についての非対称性がない商品を対象になされる単純な売買」の場合には、通常、この(1)から(4)の条件は満たされている。ところが、信認関係の場合には、上記のように、相対的には満たされていない。特に、(1)の「契約の内容を具体的に特定することができ、契約締結時に当事者がその内容を理解していること」という条件を満たすことが難しい⁶⁷わけである。そこで、以下では、この(1)の問題、すなわち、不完備契約性の問題をさらに分析する。

2.3.3 信認関係に特有な不完備契約性

信認関係であると評価されている法律関係には全て不完備契約性が存在しているとしても、その不完備契約性の具体的な内容を分析すれば、信認関係であると評価されている法律関係が有する不完備契約性の中に共通の構造を見出すことができるのだろうか。

これまでアングロ・アメリカン・ローの下で信認関係であると評価されてきた法律関係には、少なくとも、つぎの構造が共通して存在している。

- (1) 「契約」の設定にあたって、「行為」の段階についても、「結果（成果）」の段階についても、具体的な行為を特定できるような完備な「契約」を作成することが難しい。

⁶⁶ 信認義務を遂行する際の委託者に対する情報提供義務や、様々な手続的な要件、といった法律の規定が用意している諸制度は、ここで議論している「委託者が信認義務違反があったことを知る可能性」を少しでも高くするための手当である、と理解することもできる。

⁶⁷ これまで指摘されていないようであるが、信認関係が発生するとされている取引は、いずれも一定程度、継続的な取引と評価できるものである（そうだとすると、一方で、何らかの協調のメカニズムが働く土壌もあることになる。）。たとえば、会社の経営者は一定の任期を前提にその業務を遂行しているし、医師も基本的には治癒・中断・死亡までの一定の期間を前提に役務を提供している。

(2) 特に、(1)の後段の、「結果(成果)」の段階で完備な契約を書くことができない帰結として、「結果(成果)」の段階でより詳細な契約を無理に作成しようとする、問題となった法律関係の下で提供される役務そのものが提供されなくなってしまう。つまり、「行為」の段階での不完備契約性よりも、「結果(成果)」の段階での不完備契約性の方が不完備性の度合いが大きい⁶⁸。そして、信認関係においては、この「結果(成果⁶⁹)」の段階での不完備契約性が決定的な意味を有している。

3.3.3.1 行為と結果についての不完備

まず、(1)の点であるが、一般的な(信託だけでなく、運送契約などの請負契約も含む)委託契約関係では、委託者が受託者に対して一定の「行為」と「結果(成果)」について「契約」を設定することになる。運送契約であれば、特定の物をa地からb地まで運送するという「行為」と、目的地への配達という「結果」について契約しているわけである。

3.3.3.1.1 信認関係と評価される場合

ところが、すでに述べたように⁷⁰、信認関係が発生するとされている法律関係では、「行為」についての契約も、「結果」についての契約も、いずれも詳細に作成することは難しく、そのまま別の手当がなされなければ、「契約」はその機能を十分に果たすことができない。逆に言えば、「行為」についても、「結果」についても完備な契約を作成することができない場合に、はじめて信認義務というものが有効に機能することになる。

たとえば、医師が患者に医療を提供するという関係を見てみると、「行為」の段階での治療計画の策定・実施についても、また、「結果」の段階での治療・緩解の実現についても、事前に契約は書けない。当事者が、その関係に入ることを合意した後で、診断のための検査を行い、その後に治療計画が策定・実施されるのが通常であろうし、医師としては、常に治療・緩解を保証することもできないからである。

3.3.3.1.2 信認関係と評価されない場合

これに対して、たとえば、信認関係ではないとされている預金者と銀行の間の預金関係の例を見ると、銀行預金のような消費寄託契約では、集めた資金をどのように運用するのかという「行為」の段階についての契約は(そうしようと思えばできることではあるが)なされていない。また、結果の発生(預金の運用

⁶⁸ それゆえ、行為の段階については、工夫をすれば、ある程度までは、より詳細な契約を作成することは可能である。たとえば、投資の委託にあたって、特定の事業については投資の対象としないとの条件を付けたり、経営者の任用にあたって、特定の会社との業務提携を行わないことを条件としたり、末期ガンの患者に対する治療を依頼するにあたって、手術を行わないことを条件とする、といった例を挙げることができる。

⁶⁹ 「成果の分配」も含む。「成果」が生じていなければ、その分配も不可能だからである。

⁷⁰ 「2.2.2 信認関係が有する不完備契約性」を参照。

益)そのものについても(これも、そうしようと思えばできないことではないが)契約で目標値が用意されているわけではない。しかし、「結果」の発生を前提とした「結果の分配」については、単純で明確な契約(一定の利息の支払)がなされている⁷¹。この点が異なっている。

また、日本や米国では、会社の経営者は会社の債権者に対して信認義務を負担していない⁷²。この場合にも、一般的には、融資によって会社が得た金銭をどのように運用するのかという「行為」と、会社がどれだけの利益を上げるのかという「結果」の双方について、明確な契約はない。稼いだ収益からどれだけの額(利息)を債権者に支払うのかという点が契約で明確になっている。つまり、会社の経営者と債権者との間の債権債務関係は、信認関係の場合とは異なり、少なくとも「結果の分配」については「契約」がなされている関係である。そうすると、会社の経営者と会社の債権者との間には、預金の場合と同じ構造が存在している、とすることができる。

信認関係であれば、「行為」の段階でも「結果」の段階でも契約ができない構造を有している、という仮説を前提とする限り、会社の経営者と会社の債権者との間の法律関係が信認関係とは評価されていないのは当然だということになる。

3.3.3.2 「結果についての不完備」の重要性

つぎに、(2)の点であるが、信認関係が発生するとされている法律関係には、いずれも、「結果(成果)」の段階で完備な契約を作成することができないことの帰結として、「結果」の段階で無理に契約を作成しようとすると、問題となった法律関係の下で提供される役務そのものがほとんど提供されなくなる、という共通の構造がある。

たとえば、代理関係において、代理人に対し、特定の受取人が喜ぶような(これは、結果について設定された条件である。)西洋画を贈り物として購入してくるよう、さもなければ手数料は支払わない、という条件を付けて西洋画の購入を依頼しても、そのような代理人の職務を実際に引き受ける人がどれだけいるのか疑問である。また、必ず患者を治癒させるという結果を条件として医療の提供を引き受ける医師がどれだけいるだろうか、さらに、株価を1.5倍にすることを条件として経営者となることを引き受ける経営者候補がどれだけいるのか、といったことを考えても良い。

このような、「結果」について無理に契約を作成しようとすると受託する人が極端に少なくなるか、いなくなる、という共通の構造に着目すると⁷³、信認関係は、一般的な意味での委託関係には含まれるものの、目的・結果・成果の達成を重要な要素とする請負契約(たとえば運送契約)としては構成できない法律関係である、と言っても良い。

⁷¹ このような「結果(成果)」の段階に着目して「契約」を作成した場合には、「行為」について「契約」によって限定しないのが基本である。つまり、このような契約では、「行為」のレベルで裁量(権)が与えられることになる。

⁷² 米国の場合について、前掲注15を参照。

⁷³ 「結果(成果)」に関する契約を付け加えようとする自体は可能であるが、それが十分に機能する(すなわち、その契約の条件を受け入れる受託者が現れ、かつ、実施される)場合には、そもそも信認関係の必要性そのものがなくなってしまうであろう。

2.3.4 次善の agency cost 削減策

一般的には、principal-agent model の下で生ずる agency costs を減少させる方法は、(i) 代理人による本人の所有権の取得 (ownership)、(ii) インセンティブの設定 (incentive pay)、(iii) 監視 (monitoring) の三つであるとされている⁷⁴。ここでは、(ii) と (iii) が問題となる。

3.3.4.1 弱いインセンティブの設定

従来、principal-agent model の下で (ii) のインセンティブの設定について議論される際には、第三者が契約の履行を代理人(受託者)に強制できるという意味合いをも含んだ「契約」を作成することができるという前提が存在していた。また、基本的には、代理人(受託者)に直接利益をもたらすようなインセンティブを設定することを念頭に置いて議論がなされてきた。

ところが、信認義務の制度は、代理人(受託者・受託者)に直接インセンティブを与えることが難しいからこそ考案された制度である。信認義務の場合には、最低限の間接的なインセンティブとして、たとえば利益の吐き出しといった制度を用意し、受託者(受託者)に対する直接的なインセンティブの設定については法的な制度を用いず、自主的な対応 (self enforcement) に依存している。すなわち、委託者が満足できないような成果しか挙げられなかった場合において、契約を解除したり、契約の更改を拒否するといった方法や、評判 (reputation) 等に依存する形になっている。

この意味で、信認義務という制度は受託者が自己の利益を追求していれば受益者にとっても最善の利益がもたらされるようなインセンティブを創設する制度である⁷⁵、とは言っても、その利益の吐き出しといった制裁は、直接的なインセンティブと評価されるものではない。信認義務の制度は、agency costs を減少させてはいるものの、principal-agent model を前提とする限り、それは積極的なものとは言えず、次善のものである。相対的には弱い、防御的なインセンティブと評価すべきであろう⁷⁶。

3.3.4.2 事後的な監督の問題

(iii) の監視の問題について見ると、従来、信認義務においては事後的・後見的な監督が重要な位置を占めていると考えられてきた⁷⁷。しかし、この点については、次のような指摘がある。

⁷⁴ JOSEPH E. STIGLITZ, ECONOMICS, 493-495 (2d ed., 1997).

⁷⁵ Cooter & Freedman, *supra*, note 3, at 1074.

⁷⁶ たとえば、経営者が会社の配当可能利益を2倍にしたら経営者に支払う報酬を5倍にするという条件は、直接的なインセンティブと評価することができる。しかし、このような条件の提示に応じて経営者の職務を引き受ける者は稀であろう。これと比較すると、ストックオプションやその変種のインセンティブ報酬は、相対的には、間接的なインセンティブと言うことができる。利益の吐き出しといった制度は、ストックオプションのような一定の行為を「させる」ためのインセンティブではなく、一定の行為を「させない」ためのインセンティブであり、ストックオプションのようなインセンティブ報酬よりもさらに間接的なインセンティブと言うことができる。

⁷⁷ 「1.5.2 事後的・後見的な監督の重要性」を参照。

「当事者よりはるかに劣った情報しかもたない裁判所や個別
具体の状況に対応できない一般的な法制度が有益な役割を果たし
うるかどうかは簡単には分からない。

…うまく事前の契約に書けない(あるいは、書いても強制が難しい)
ものが存在する場合には、自由な契約が効率的な結果をもたらさ
ない。したがって、法制度的対応が有益である可能性がある。

しかし、契約に書けないことは、明確な証拠や判断の基準が
存在しないことを意味することが多く、そのような場合には、裁
判所や立法者という情報劣位にある第三者の有効性も小さい⁷⁸。
したがって、法制度的介入を正当化することは簡単でなく、立ち
入った経済評価が必要である。⁷⁹」

これは、事後的・後見的な監督にも自ずから限界があるとの主張である。確
かに、信認義務の中の忠実義務については、利益相反があったときには「そ
の外観から忠実義務違反の存在を推認し、受認者が委託者の財産を着服した
であろうと推定する」という機能を忠実義務が果たしている、という指摘も
なされていた⁸⁰。この指摘については、信認義務に関する法規制の現実の仕
組自体が、事後的な監督の限界を意識してこのような忠実義務の制度を用意
している、と評価することも可能である。

2.4 まとめ

これまでの検討結果をまとめると次のようになる。

信認関係と呼ばれている法律関係には情報の非対称性や情報の処理能力の
格差から生ずる不完備契約性という要素が含まれており、その不完備契約性
の内容を見てみると、そこには、つぎのような特有の構造が常に存在してい
る。それは、(1)「行為」の段階についても、「結果(成果)」の段階について
も、完備な契約を作成することが難しいという構造である。そして、(2)「結
果(成果)」の段階で完備な契約を作成することができない帰結として、逆
に、「結果(成果)」の段階で無理に契約を作成しようとすると、問題となった
法律関係の下で提供される役務そのものが提供されなくなってしまふ。少な
くとも、この構造の有無は、ある法律関係が信認関係であると評価され、別
の法律関係が信認関係ではなく単なる債権債務関係であると評価される、と
いう場合の判断基準になると言って良いようである。

このように見えてくると、信認関係ないし信認義務というものは、(情報の非
対称性ないしはその情報の処理能力の格差が存在しているために、特に、)結果(成果)に関

⁷⁸ このような見解に対して、法制度が社会の厚生を増大させる場合があることを
積極的に認める見解も存在する (Robert C. Clark, *Contract, Elites, and Traditions in
Making of Corporate Law*, 89 COLUM. L. REV. 1703, 1726 (1989).)。

⁷⁹ 金本良嗣「会社法の経済学：総括コメント3」三輪芳朗・神田秀樹・柳川範之編
『会社法の経済学』499頁[501頁](1998)。

⁸⁰ Cooter & Freedman, *supra* note 3, at 1055-1056. このような推定がなされると、
受認者が立証責任を負担することになる (*Id.* at 1055.)。

して契約を作成することをあきらめて⁸¹、その代わりに、(a) 信認義務(特に忠実義務)という制度を利用して、次善の手段としてのインセンティブを創設することによって、受認者が委託者の財産を横領する「行為」を抑止し、また、(b) 第三者が信認義務の違反を容易に監視できるような類型の受認者の「行為」についても、契約に頼ることができないために、裁判所などの事後的・後見的な監督の制度に頼っている制度である、と理解することができる。

⁸¹ 「結果(成果)」に関しては、自主的な対応(self enforcement)と評判(reputation)等に委ねているわけである。

3 信認義務の強行法規性

信認関係と総称される権利義務関係の中の一定の準則(ルール)、たとえば、利益相反の問題に関する準則(ルール)は従来は強行法規としての性格を有していると考えられてきた。しかし、この問題についても、再検討がなされてきている。

たとえば、会社の利害関係者の中の誰に対して受認者たる経営者は信認義務を負うのかという問題がある。具体的には、経営者に債権者や従業員に対しても信認義務を負わせた方がより効率的な結果を生むのではないかという観点から、経営者は債権者や従業員に対しても信認義務を負うべきか、もしそうだとすると、その義務は強行法規としての性格を有していると考えべきか、という問題が議論された⁸²。

3.1 Hart の見解の検討

歴史的に見ると、信認義務は会社の所有者である株主に対してだけ経営者が負担するものだとは狭く考えられてきていること、そして、株主がそのような状況に満足していないとは理解されていないこと、また、新しく会社を設立する者は経営者が株主に対してだけ信認義務を負担するという考え方を退けてはいないことを見ると、会社における経営者の信認義務を「default rule」と位置付け、経営者は株主に対してだけ信認義務を負う、と狭く解する議論に分がある、と Hart は述べている⁸³。

一般的には、信認義務を負う対象者を広げることは multiple principals の状況を生み出し、効率性が落ちる。効率性という観点からも、「二人の主人に仕えることはできない」ことになる。

しかし、それにもかかわらず、信認義務を「強行法規」と考えるべきだという議論が仮に成立するとすれば、それは「外部性」ないしは「unforeseen contingencies」が生じている場合である、とも述べている⁸⁴。

この Hart が「外部性」と「unforeseen contingencies」について検討した内容は、次のようなものである。

3.1.1 外部性

たとえば、会社が経営不振の工場を閉鎖し、従業員を解雇する場合には、株主にとっては利益となる閉鎖・解雇であっても、地域社会にとっては不利益が生じ、その意味で外部性が発生している。この場合に、信認義務の適用範囲を広げて、経営陣が株主のみならず、従業員や地域社会に対しても信認義務を負うようにすれば、信認義務を強行法規とすることによって社会にとっ

⁸² Jonathan R. Macey, *An Economic Analysis of the Various Rationales for Making Shareholders the Exclusive Beneficiaries of Corporate Fiduciary Duties*, 21 STETSON L.REV. 23 (1991). Hart, *supra* note 48, at 299.

⁸³ Hart, *supra* note 48, at 310.

⁸⁴ Hart, *supra* note 48, at 310.

てより良い結果がもたらされることになる⁸⁵。しかし、このような議論は説得力のあるものではない。大きな企業は様々な外部性がかかえており、経営陣が負う信認義務の対象を広げた上でこの義務を強行法規としたとしても、強行法規としたことと生ずる結果との間の相関関係が明確ではないからである⁸⁶。

3.1.2 unforeseen contingencies

では、unforeseen contingenciesの問題はどうか。たとえば、敵対的な企業買収が行われようとしている場合において、労働の対価が長期間の勤続後に支払われるという内容の黙示の契約が（敵対的な企業買収を予想することができなかったずっと以前に）なされていたときには、経営者に従業員に対する信認義務を負わせて、敵対的な企業買収を拒否させた方が社会的には望ましいということにもなる⁸⁷。

⁸⁵ Hart, *supra* note 48, at 310.

⁸⁶ Hart, *supra* note 48, at 311.

⁸⁷ Hart, *supra* note 48, at 312.

3.1.3 Hart の一応の結論

おそらく、一般的な原則としては、経営者が信認義務を負う相手方を株主にだけに限定した上で、これを default rule とし、この規定と異なる定めを置くことを個別の会社に許すというのが良いのであろう⁸⁸。信認義務を強行法規とすべきだという議論をすることは可能であるが、それは、あまり説得力のあるものではないというだけでなく、特定の場合には、強行法規とすることによってかえって有害な結果をもたらすであろう⁸⁹。これが、Hart の見解であった。

3.1.4 Hart の見解の再検討

仮に、経営者に従業員や地域社会に対する信認義務を負担させることによって社会的には望ましい状態が生まれるとしても、その次の段階の問題として、その社会的に望ましい状態を生じさせる手段として、経営者に従業員や地域社会に対する信認義務を負担させるという手段が最も効率的なものなのか否かという問題を検討する必要がある。経営者に株主以外の者に対する信認義務を負担させるという手段よりも、強行法規としての性格を有する労働法制といった他の制度を用意するという手段の方が、より効率的なものかもしれないからである。

また、Hart の見解は、経営者に従業員や地域社会に対する信認義務を強行法規として負担させることを念頭に置いて議論している。しかし、そもそも、まず検討すべきは、信認義務を負担させること自体には余り異論のない問題、すなわち、経営者が会社(株主)に対して負担する信認義務(または、その核となる部分)を強行法規の性格を有するものとすべきか否か、という問題であろう。

3.2 強行法規とする場合の根拠の検討

そこで以下では、帰謬法的に考えて、信認義務には強行法規としての性格を与えるべきだという立場を採ったと仮定して、そのように判断する根拠⁹⁰と

⁸⁸ Hart, *supra* note 48, at 313.

⁸⁹ Hart, *supra* note 48, at 313.

⁹⁰ たとえば、信認義務を負担させる根拠として法律家がすぐ思い付くのは、「当事者間の公平を確保するために信認義務を強行法規の形で受認者に負わせる必要がある」といった理由付けであろう。しかし、このような理由付けの当否を検討する際に、経済学者にとっては共通の理解となっただけで、法律家にとっては必ずしも共通の理解にはなっていないのが、次のような考え方であろう。

「契約当事者間の公平性は契約関係を結んだ後の事後の公平であり、もしそれが大きな問題ならば、より公平な結果をもたらすような契約を書くことができたはずであるし、なんらかの理由によってそれが不可能な場合であっても契約関係に入らないというオプションが存在していた。また、事後的に不公平な関係があれば、その関係に入らせるためには高い報酬を提示しなければならず、不公平の恩恵を受けるように見える側にとっても、高い買い物になる。

...事後的な著しい不公平は当事者にとって大きなリスクが存在することを意味するので、リスク回避的な行動の一環として当事者間の公平を

してはどのようなものがあるのか、という点について個別に検討する（根拠を見つけることができなければ、信認義務を強行法規とすることは難しくなる。）。

3.2.1 大前提

仮に、信認義務を強行法規とした上で受認者（受託者）に負担させるべきだとすれば、その根拠は、受認者に一定の信認義務を課すことによって、課さなかった場合よりも効率的な結果が生ずるからだ、ということになる。言い換えると、一定の信認義務を課すことによって何らかの余剰が生み出される、とすることができなければならない。

そして、経済学がこの問題の検討にあたって用いているモデルが仮定している諸条件ごとに、「現実の世界ではその条件が満たされていないので、受認者（代理人）に一定の信認義務を課し、かつ、その義務を強行法規としての性格を有するものとすることによって、かえって、より効率的な結果が生まれる。」という主張をする必要がある。

3.2.2 限定的な合理性

最初の批判は、経済学が採用している合理性の仮定、すなわち、「費用と便益とを比較検討して、合理的な選択 (rational choice) を行う利己主義的な人間、ないしは、利益の極大化を目的とする企業」という仮定が現実の世界では実際には成立していないことを指摘して、「人間の合理性には自ずから限界があるので、強行法規とすることによって効率的な状態をもたらすことができる」と主張する見解が考えられる。ここでは、この「限定的な合理性」⁹¹の問題に深入りしないが、これまでのところ、この「限定的な合理性」に依拠すれば信認義務に強行法規としての性格を与えることを正当化できる、と主張する研究はないようである。人間の合理性に自ずから限界があることに同意はできても、そのことから、ただちに「強行法規とする方がより効率的だ」

重視することが考えられる。しかし、これは当事者が進んで選択するものであって、外部からの介入を正当化する根拠にはならない。」（金本・前掲注 79・500頁）

法律家がこのような主張に一応納得しつつも、それにもかかわらず強行法規によって問題となった法律関係に介入すべきであると主張する場合に念頭に置いているのは、通常、当事者間のいわゆる「バーゲニング・パワー」の違いであったり、あるいは、当事者は必ずしも冷静に判断できるわけではない、という理由付けであろう。しかし、前者のバーゲニング・パワーの問題は（疑似）独占や情報の非対称性などに起因するものであろうし、後者も限定的な合理性の問題として検討すべきものであろう。

そして、法律家が忘れがちなのは、特定の類型を救済するために法律的な手当をすることが、かえって、全ての類型についての効率性を減殺する効果をもたらさないか、といった問題への配慮である（法律家が法律的な手当をすべきだと主張する際に念頭に置いている事案が、広く見られる事案なのか、それとも稀にしか生じない事案なのか、といったことも関係してくる。）。

⁹¹ DAVID M. KREPS, A COURSE IN MICROECONOMIC THEORY 143-145 & 743-747 (1990).

という結論を導き出せるのか、なかなか難しいところがある⁹²。

3.2.3 取引費用の存在

第二の批判は、分析のためのモデルが採用している仮定に着目するものである。すでに述べたように⁹³、信認義務に関する分析で用いられている principal-agent model では、当初、事前に契約を作成するための費用を含む取引費用はゼロだと仮定されていた⁹⁴。

しかし、「契約」を読むための費用ひとつを取ってみても分かるように、現実の世界では、取引費用は発生しているので、この点に依拠して、たとえば、「会社法の内部組織に関する準則を強行法規とすべきである。そうすることによって投資家は取引費用を節約することができるからである。」⁹⁵ という主張も出てくる。

信認義務の場合にも、このような主張は可能だろうか。信託関係、代理関係、経営者と会社と間の任用関係といった類型ごとに、このような主張をすることは可能であろう。しかし、取引費用の節約を根拠にして特定の法律上の義務を強行法規とすべきである、というところまで主張するためには、「ルールの統一性が守られることによって節約される費用が、当事者が望まないアレンジメントを強制することで発生する費用を上回っていなくてはならない⁹⁶」という要請が働くことには変わりはない。この要請を満たすことができるだけの具体的な準則（ルール）は余りないであろう。

3.2.4 市場の失敗をもたらす四つの原因

次に、市場の失敗をもたらすものとして挙げられる四つのもの、すなわち、独占、情報の非対称性、外部性、公共財について検討する。

第一の独占であるが、ここでは（疑似）独占によって「契約」から生ずる余剰の獲得が問題となる。これまでのところ、この点に依拠して受認者に信認義務を強行法規として負担させるべきである、と主張する研究はないようである⁹⁷。

⁹² 分かりやすい紹介が、田中亘「取締役の社外活動に関する規制の構造（三）」法学協会雑誌117巻11号1594頁[1640頁以下](平12)にある。また、同1642頁は、「合理性の限界の理論は法規制の有効性を支持する論者にとっては諸刃の剣となる可能性もある」と述べている。この論文が、最も詳細に強行法規性の問題を検討している。日本の法学者が書いた必読の文献である。

⁹³ 「2.2.1 分析の基本的な枠組み」を参照。

⁹⁴ Hart, *supra* note 48, at 300 を参照。

⁹⁵ 田中・前掲注92・1650頁は、これを「取引費用の節約のための画一性」と表現している。

⁹⁶ 神田秀樹・藤田友敬「株式会社法の特質、多様化、変化」三輪芳朗・神田秀樹・柳川範之編『会社法の経済学』453頁[465頁注26](1998)。

⁹⁷ ただし、田中・前掲注92・1630-1631頁は、「弱者の資産に制約があり、しかも契約の不完備等の問題から余剰の実現を条件とした対価のやりとりを行うこともできないときには、強者には有利であるが、契約の余剰を最大化しないという意味で非効率な契約が締結される可能性は存在する」と、その可能性を指摘している。

第二は、情報の非対称性である。情報が非対称な世界でも、情報を有していない者は、自分が情報を有していないということそれ自体をも考慮した上で、合理的に行動するので、情報を有していない者が情報を有している者の意のままにされる、ということは簡単には起きない、という考え方がここで議論の前提となっている(ただし、法律家の何割かは、ここで躓いてしまうかもしれない)。そうすると、この考え方の下では、情報の非対称性が存在しているということから、ただちに、受認者に強行法規としての性格を有する信認義務を負担させるべきであるという主張を導き出すことは難しい。

ただし、これは、(すでに就任した)受認者と委託者との間の情報の非対称性を問題とした場合についての議論である。

これとは別に、複数いる潜在的な受認者間(たとえば、信託の受託者の候補者や会社の経営者の候補者の間)で情報の非対称が存在すると、効率性に影響を与える、という議論がある。これは、隠された情報を含む市場では良い財のタイプ・品質と悪い財のタイプ・品質との間で(市場の失敗を生じさせる第三の事由である)「外部性」が生じる⁹⁸(いわゆる「レモンの市場」の問題である。)という考え方を、公開会社の経営者候補の市場などに持ち込んだ議論である。

この議論によれば、会社(株主)と経営者との間には常に一定の信認関係が設定される旨の準則(ルール)を予め定めておくと、自己の個人的な利益をより追求しようとする経営者候補(良い候補者)と、委託者の利益をより優先させようとする経営者候補(悪い候補者)との間に外部性が発生するのを妨げ、緩和することができる。ここで考えている外部性とは、(「経営者候補が実際に経営者となったときに会社に対して提供する役務の質に関する情報」の入手には費用がかかるので、信認義務のような手当がなされていないと、)良い候補者を経営者に選任することができなくなるという悪影響のことである⁹⁹。

しかし、良い候補者は「信認義務を設定した内容の契約」を申し込むインセンティブを有しているので、財の場合とは異なり、外部性そのものが生じないと考えられるべきであろう。つまり、いわゆる「レモンの市場」の考え方を公開会社の経営者候補の市場に持ち込んだ議論は default rule としての信認義務の必要性の根拠ともならず、強行法規としての信認義務を負担させる根拠にもならない。

第三の原因である「外部性」については、他に、「ネットワーク外部性」を指摘する議論がある。「特定の財には、『その利用が増えることによって、その価値が高まるという性格』があり、『この場合、まったく自由な競争が行われたときには、統一した規格が作られることは全員の利益を増やすことになるが、反面、もっとも望ましい内容の規格への統一が不必要に遅れる...、またいったん採用された望ましくない内容の規格からの逸脱が遅れる...といった現象[影響]¹⁰⁰』」があり、この現象[影響]のことをネットワーク外部性と

⁹⁸ HAL R. VARIAN, INTERMEDIATE MICROECONOMICS A MODERN APPROACH §36.5 at 648 (5th ed. 1999).

⁹⁹ Melvin A. Eisenberg, *The Structure of Corporation Law*, 89 COLUM. L. REV. 1461, at 1522-1523 (1989) はこのような意味での効率性の減少を、経営者に強行法規としての性格を有する信認義務を負担させる根拠になると考えていた。

¹⁰⁰ 神田・藤田・前掲注 96・459頁。

呼んでいる。

具体的には、日本法の下での取締役の忠実義務（商法254条の3を参照。）をめぐる判例の持つ先例的意義などからネットワーク外部性が生じ得るとして、このような場合に何らかの法的な準則を用意すれば、その準則が「最適な内容への統一がなされるように導く役割を…果たしうるかもしれない」と述べている。その上で、信認義務の一内容である忠実義務に関する準則を用意することによって外部性が解消される可能性を指摘している。しかし、その外部性が解消される可能性（ないしは解消するという効果の存在）を根拠に、忠実義務に関する準則に強行法規としての性格を与えることができると主張しているわけではないようである¹⁰¹。

他に、一定の外部性が発生することを理由として、受認者に強行法規としての性格を有する信認義務を負担させるべきであるという主張を見つけることはできなかった。

第四は公共財である。公共財は正の外部性の性格を極端な形で有しているものであるが、「法的なルールの有する『標準書式』としての機能が、一定の範囲で公共財的性格を有するとして、強行法規性を正当化する試みもなされている¹⁰²」。しかし、その具体的な内容は、取引費用の節約を根拠¹⁰³にして特定の法律上の準則を強行法規とする可能性を指摘するものであり、これは、すでに検討したところである¹⁰⁴。

3.3 強行法規性の問題の全体像

断定はできないが、おそらく、ある特定の準則（ルール）を強行法規と評価するための条件は、(1) その「準則の内容」が明確でなければならず、その帰結として、(2) その「準則が規制の対象としている取引の範囲」が明確でなければならない、というものであろう。そして、ある特定の準則を default rule とすべきだと主張する場合にも、その準則について同様の条件が満たされていないからではないと思われる。また、検討の順序としては、(i) default rule としての適格性の検討が最初で、そのつぎに、(ii) 強行法規としての適格性の検討をするという順序になりそうである。default rule としては不適格でありながら、強行法規としては適格というような特定の準則は、ちょっと想像できないからである。

この点は、つぎのような仮定的な検討からも、推認することができる。

仮に、信認関係として総称される権利義務関係の中の特定の準則に強行法規としての性格を与えるべきだという立場を採った場合において、その根拠の一つとして、より具体的に議論しやすい取引費用の節約を理由とする方法を用いたときを考えると、「ルールの統一性が守られることによって節約される費用が、当事者が望まないアレンジメントを強制することで発生する費用

¹⁰¹ 神田・藤田・前掲注 96・458 - 469 頁。

¹⁰² 神田・藤田・前掲注 96・465 頁。

¹⁰³ 前掲注 95 を参照。

¹⁰⁴ 「3.2.3 取引費用の存在」を参照。

を上回っていなくてはならない¹⁰⁵」というハードルを越える必要がある。このような費用の比較は、結局、特定の「準則の内容」とその特定の「準則が規制の対象としている取引の範囲」が明確でないと、できないからである。

今後は、上記の観点から、信認関係の中の個別の準則について、default ruleとしての適格性、強行法規としての適格性という順序で、具体的に検討を進める必要がある。

¹⁰⁵ 神田・藤田・前掲注96・465頁注26

【参考文献と判例】

- ・江頭憲治郎『株式会社・有限会社法 第2版』(有斐閣、2002)
- ・大塚正民・樋口範雄編『現代アメリカ信託法』(有信堂、2002)
- ・金本良嗣「会社法の経済学：総括コメント3」三輪芳朗・神田秀樹・柳川範之編『会社法の経済学』499頁(東京大学出版会、1998)
- ・神谷高保「受託者としての地位」大塚正民・樋口範雄編『現代アメリカ信託法』123頁(有信堂、2002)
- ・神作裕之「商法における競争禁止の法理(一)～(五・未完)」法学協会雑誌107巻8号1183頁以下(1990)
- ・神田秀樹・藤田友敬「株式会社法の特質、多様化、変化」三輪芳朗・神田秀樹・柳川範之編『会社法の経済学』453頁(1998)
- ・グイド・カラブレizzi/A・ダグラス・メラムド、松浦以津子訳「所有権法ルール、損害賠償法ルール、不可譲な権原ルール：大聖堂の考察」松浦好治編訳『「法と経済学」叢書II 不法行為法の世界』111頁(木鐸社、1994)
- ・小島武司・樋口範雄・加藤新太郎「プロフェッショナル・リスポンシビリティ論の現状と展望」判例タイムズ1060号44頁(2001)
- ・厚生省年金局運用指導課「厚生年金基金の資産運用に係る受託者責任ガイドライン研究会報告書」(厚生省年金局運用指導課、平成9年3月31日)
- ・四宮和夫『信託法[新版]』(有斐閣、1989)
- ・商事信託法研究会『商事信託法の研究 商事信託法要綱およびその説明』(有斐閣、2001)
- ・田中亘「取締役の社外活動に関する規制の構造(三)」法学協会雑誌117巻11号1594頁(平12)
- ・道垣内弘人『信託法理と私法体系』(有斐閣、1996)
- ・樋口範雄『アメリカ信託法ノート』(弘文堂、平12)
- ・樋口範雄「続アメリカ信託法ノート(4)」信託207号98頁(2001)
- ・樋口範雄『アメリカ代理法』(弘文堂、平14)
- ・樋口範雄「受益者に対する受託者の責任と免責」大塚正民・樋口範雄編著『現代アメリカ信託法』165頁(有信堂、2002)
- ・樋口範雄「受託者の義務」大塚正民・樋口範雄編著『現代アメリカ信託法』139頁(有信堂、2002)
- ・藤田友敬「忠実義務の機能」法学協会雑誌117巻282頁(平12)
- ＊
- ・STEPHAN M. BAINBRIDGE, CORPORATION LAW AND ECONOMICS (2002)
- ・GEORGE T. BOGERT, TRUSTS (6th ed., 1987).
- ・Guido Calabresi & A. Douglas Melamed, *Property Rules, Liability Rules, and Inalienability: One View of the Cathedral*, 85 HARVARD L. REV. 1089 (1972).
- ・Robert C. Clark, *Contract, Elites, and Traditions in Making of Corporate Law*, 89 COLUM. L. REV. 1703 (1989).

- Robert Cooter & Bradley Freedman, *The Fiduciary Relationship: Its Economic Character and Legal Consequences*, 66 N.Y.U.L.REV.1045 (1991).
- FRANK H. EASTERBROOK & DANIEL R. FISCHER, *THE ECONOMIC STRUCTURE OF CORPORATE LAW* 90 (1991).
- Melvin A. Eisenberg, *The Structure of Corporation Law*, 89 COLUM. L. REV. 1461 (1989).
- Tamar Frankel, *Fiduciary Duties*, 2 *The New Palgrave Dictionary of Economics and the Law* 127 (Peter Newman ed. 1998).
- Oliver Hart, *An Economist View of Fiduciary Duty*, 43 U.TORONTO L.J. 298 (1993).
- ALASTAIR HUDSON, *EQUITY & TRUST* (2d ed. 2001).
- ANDREW L. KAUFMAN & DAVID B. WILKINS, *PROBLEMS IN PROFESSIONAL RESPONSIBILITY FOR A CHANGING PROFESSION* (4th ed. 2002)
- DAVID M. KREPS, *A COURSE IN MICROECONOMIC THEORY* (1990).
- Jonathan R. Macey, *An Economic Analysis of the Various Rationales for Making Shareholders the Exclusive Beneficiaries of Corporate Fiduciary Duties*, 21 STETSON L.REV. 23 (1991).
- J. E. PENNER, *THE LAW OF TRUST* 20 (3d ed. 2002).
- JOSEPH E. STIGLITZ, *ECONOMICS* (2d ed., 1997).
- HAL R. VARIAN, *INTERMEDIATE MICROECONOMICS A MODERN APPROACH* (5th ed. 1999).
- MICHAEL J. WHINCOP, *AN ECONOMIC AND JURISPRUDENTIAL GENEALOGY OF CORPORATE LAW* (2001).
- ★
- *Analytica, Inc. v. NPD Research, Inc.*, 708 F.2d 1263 (7th Cir. 1983).
- *Canterbury v. Spence*, 464 F.2d 772 (D.C. Cir. 1972).
- *Donahue v. Rodd Electrottype Co.*, 328 N.E.2d 505 (Mass. 1975).
- *Emmett v. Eastern Dispensary & Casualty Hospital*, 396 F. 2d 931 (D.C. Cir. 1967).
- *F. G. v. MacDonell.*, 696 A.2d 258 (N. J. 1997).
- *Horak v. Biris*, 474 N.E.2d 13 (Ill. App. 2d, 1985).
- *McMahon v. Randolph-Macon Academy*, 42 Va. Cir. 417 (Va. Cir. 1997).
- *Meinhard v. Salmon*, 164. N. E. 545 (N. Y. 1928).
- *Morse v. Crocker Nat'l Bank*, 190 Cal. Rptr 839 (Cal. 1983).
- *Revlon, Inc. v. MacAndrews & Forbes Holdings, Inc.*, 506 A. 2d 173 (Del. 1985).
- *Rochester Radiology Assocs, PC v. Aetna Life Ins. Co.*, 616 F Supp 985 (NY, 1985).
- *State Farm Mut. Auto. Ins. Co. v. Weisman*, 441 S. E. 2d 16 (Va. 1994).
- *U.S. v. International Bhd. of Teamsters*, 981 F.2d 1362 (2d Cir. 1992).
- *U.S. v. Mason Tenders Dist. Council, No. 94Civ.6487(RWS)*, 2000 U.S. Dist. LEXIS 3955 (S.D.N.Y., Mar. 27, 2000).

• Westinghouse Elec. Corp. v. Kerr-McGee Corp., 580 F.2d 1311 (7th Cir. 1978).

★

• Hodgkinson v. Simms et al., [1994] 3 S.C.R. 377 at 378.

★

• 最判昭和45年6月24日民集24巻6号625頁。

• 東京地判昭和56年3月26日判例時報1015号27頁。